



## شركة الخطوط السعودية للتموين

قطاع الزراعة والصناعات الغذائية السعودي | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ٢٨ أكتوبر ٢٠١٤

### نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤: تفوق صافي الربح على التوقعات؛ نستمر بالتوصية على اساس "شراء"

تفوق صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٤ على متوسط التوقعات (من بلومبرغ): حققت شركة الخطوط السعودية للتموين صافي ربح بقيمة ١٥٥ مليون ر.س. (نمو عن نفس الربع من العام الماضي بنسبة ١٦٪ وتراجع بنسبة ٦٪ عن الربع السابق) لتتفوق بذلك على متوسط التوقعات بحدود ١٠٪. جاء الأداء التشغيلي أقوى من التوقعات، حيث تفوقت المبيعات والربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) على التوقعات بحدود ٥٪ و ٥٪ و ٤٪ على التوالي. بينما المقارنة مع الربع السابق ليست متكافئة بسبب موسمية الربع، جاءت المبيعات للربع محل التغطية أعلى من الفترة المماثلة من العام الماضي بحدود ٢٠٪. كما نما كل من الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) وصافي الربح خلال نفس فترة المقارنة بحدود ٢٠٪ و ١٦٪ على التوالي، مما يعني استمرار قوة الأداء التشغيلي. وفقا للشركة، كان التفوق في الأداء عن نفس الربع من العام الماضي من ارتفاع المبيعات من كل من: على متن الطائرات (نمو بنسبة ١٩٪) وفي صالات الفرسان (نمو بنسبة ٤٥٪) والخدمات الأخرى لغير شركات الطيران (نمو بنسبة ٤٧٪).

النظرة الأشمل للقطاع متفائلة؛ نمو للأرباح بمعدل سنوي مركب لفترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بحدود ١٦٪: بالإضافة لتفوق صافي الربح للربع محل التغطية على متوسط التوقعات، ارتاحنا لنمو سهم الشركة من النظرة الإيجابية الأشمل للقطاع، حيث نعتقد أن شركة الخطوط السعودية للتموين ستستفيد بقوة من فرص النمو الكبيرة في صناعة النقل الجوي في المملكة، على المدى المتوسط، نحن نعتقد أن الشركة ستستفيد من: ١/ توسع اسطول أهم عملائها، شركة الخطوط الجوية السعودية / ٢/ ارتفاع أعداد مشغلي الرحلات الخاصة المحلية، و ٣/ التوسع في الخدمات لغير شركات الطيران من خلال تعزيز العلاقة مع العملاء الحاليين. بصفة عامة، نحن نعتقد أن النمو الكبير في أرباح الشركة هو نتيجة مكنتها القوية في القطاع ونتوقع أن تحقق صافي ربح بمعدل سنوي مركب يقارب ١٦٪ خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦.

مركز مالي قوي يبلغ فيه صافي النقد والاستثمارات بحدود ٦٪ من الرسملة السوقية؛ نتوقع عائد توزيعات ارباح إلى السعر للعام ٢٠١٤ بحدود ٣,٤٪: تتمتع شركة الخطوط السعودية للتموين بمركز مالي قوي يبلغ فيه صافي النقد والاستثمارات ما يقارب ٦٪ من قيمة الرسملة السوقية كما في نهاية الربع الثاني ٢٠١٤. بالتالي، وفي ظل غياب سداد الديون وانخفاض النفقات الرأسمالية بسبب نموذج الاعمال الذي لا يتطلب الكثير، نتوقع استمرار قدرة الشركة على توليد النقد للعام ٢٠١٤ مع تدفق نقدي حر من التشغيل بحدود ٦٤٠ مليون ر.س. (العائد على التدفقات النقدية الحرة بحدود ٤,٠٪)، كما نتوقع تدفق نقدي حر للعام ٢٠١٥ بحدود ٧٥٠ مليون ر.س. (العائد على التدفقات النقدية الحرة بحدود ٤,٧٪). بحسب تقديرنا، يجب ان يؤدي ذلك الى ارتفاع توزيعات الارباح وبالتالي نتوقع عائد للربح الموزع إلى السعر للعامين ٢٠١٤ و ٢٠١٥ بحدود ٣,٥٪ و ٤,٠٪ على التوالي وهو أعلى من العائد المتوقع لمؤشر السوق الرئيسي (بحدود ٣,٣٪ و ٣,٠٪) وقطاع الزراعة والصناعات الغذائية السعودي (بحدود ٢,٠٪ و ٢,٣٪).

استمر تفوق اداء سهم الشركة على مؤشر السوق الرئيسي؛ نستمر في التوصية على اساس "شراء": بحسب تقديراتنا، يبدو ان المستثمرين على دراية بقوة الشركة على تحقيق الأرباح وجاذبية نموذج اعمالها كما هو واضح على اداء السهم الحالي. بعد تفوق اداء سهم الشركة على مؤشر السوق الرئيسي في العام الماضي ٢٠١٣ حيث ارتفع بحدود ٨١٪ مقابل ٢٦٪، استمر تفوق الأداء خلال العام الحالي حيث ارتفع السهم منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٧٪ مقابل ١٨٪ للمؤشر الرئيسي. بالنظر إلى قوة ووضوح ارباح الشركة، قمنا بتعديل سعرنا المستهدف للسهم الى ٢٢٥ ر.س. بدلاً من ٢٠٨ ر.س. كما نستمر في توصيتنا للسهم على اساس "شراء". يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ عدا النقد بقيمة ٢٠,٤ مرة مقابل ٢٠,٥ مرة للشركات السعودية المشابهة، و ١٨,٥ مرة للشركات العالمية المشابهة، كما نعتقد ان ملف شركة جاذب مثل ملف شركة التموين (نظرة إيجابية للقطاع، فرص نمو قوية للأرباح، نموذج اعمال مستقر، مركز مالي قوي، وتقييم معقول مقارنة بالشركات المشابهة) من حقه أن يتم تقييمه بعلاوة.

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي %
الإيرادات	٥٥٣	٥٢٧	٥%	٥٥١	٠%	٤٦١	٢٠%
اجمالي الربح	١٨٨	١٨٠	٥%	٢٠٨	-٩%	١٥٦	٢٠%
EBITDA** (متوقع)	١٥٦	م/غ	م/غ	١٦٥	-٥%	١٣٠	٢٠%
هامش EBITDA	٢٨%			٣٠%		٢٨%	
EBIT	١٥٢	١٤٦	٤%	١٦١	-٥%	١٢٧	٢٠%
صافي الربح	١٥٥	١٤١	١٠%	١٦٤	-٦%	١٢٣	١٦%

المصدر: الشركة، تحليلات السعودية الفرنسي كابيتال. \* متوسط التوقعات من بلومبرغ. \*\* EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والإهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة / غ/م: غير متاح

### ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٢٥,٠
التغير (%)	١٦%

### بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١٩٣,٣
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	١٥,٨٤٧
عدد الأسهم القائمة	مليون	٨٢
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٠٨,١
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٢٠,٥
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	%	١,٨
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٩,٧
رمز السهم (رويترز/ بلومبرغ)	6004.SE	CATERING AB

\* السعر كما في ٢٧ أكتوبر ٢٠١٤. الربح للسهم للشركة قبل الضريبة.

### بنية المساهمة (%)

المؤسسة العامة للخطوط الجوية العربية	٣٥,٧
شركة التموين الاستراتيجية المحدودة	٣٤,٣
الجمهور	٣٠,٠

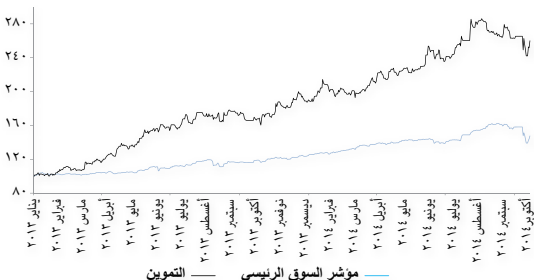
المصدر: تداول

### أهم النسب المتوقعة

للعام ٢٠١٤	للعام ٢٠١٥
مكرر الربحية - عدا النقد (مرة)	٢٤,٠
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	٢١,٧
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٣,٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودية الفرنسي كابيتال. \* قيمة الشركة إلى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والإهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

### حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

### ديبانجان راي

[DipanjanRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjanRay@FransiCapital.com.sa)

### عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

**شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

**احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

**بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.



## معلومات الاتصال

### قسم الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).